

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Va..
DAX	23.710,86	-377,20
Euro STOXX 50	5.686,17	-39,53
FTSE 100	9.701,80	-197,80
S&P 500	6.829,37	-17,24
Hang-Seng	26.095,05	-601,36
MSCI World	4.385,76	-18,73
Öl (Brent-Future)	62,45	-2,71
Gold-Future	4.220,80	70,00
Bloomb. Comm. Index	110,30	0,27

Quelle: Bloomberg

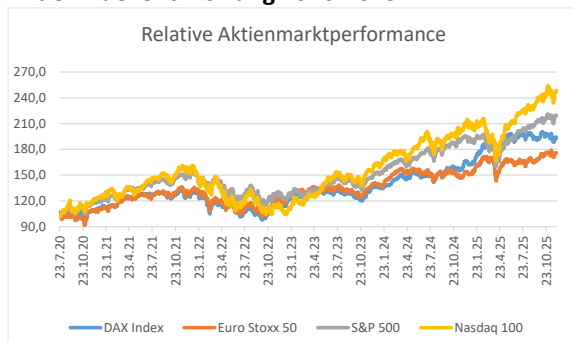
**Prognosen: Aktienmärkte**

	aktuell	Mrz. 26	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26
DAX	23.711	25.000	25.500	26.000	26.500
Euro Stoxx 50	5.686	5.900	6.100	6.200	6.300
S&P 500	6.829	7.100	7.300	7.400	7.600

**Spanne für 12 Monate**

DAX	21.500 - 26.500
Euro Stoxx 50	5.200 - 6.400
S&P 500	5.800 - 7.700

Quelle: NATIONAL-BANK

**Aktienindexentwicklung 2020-2025**

Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK

**Research**

Dr. Frank Wohlgemuth, CIAA Tel.: 0201 8115 556

Leiter Research NATIONAL-BANK AG

Email: frank.wohlgemuth@national-bank.de

**Ekkehard Link, CFA**

Tel.: 0201 8115 558

Leiter Kapitalmarktanalyse NATIONAL-BANK AG

Email: ekkehard.link@national-bank.de

**Markus Glockenmeier, CFA, CESFI**

Tel.: 0201 8115 565

Senior Kapitalmarktanalyst NATIONAL-BANK AG

Email: markus.glockenmeier@national-bank.de

**Institutionelle Kunden**

Thorsten Heisig

Tel.: 0201 8115 126

Bernd Andersen

Tel.: 0201 8115 120

**Zins- und Währungsmanagement**

Thilo Voss

Tel.: 0201 8115 414

**Private Banking/Wealth Management:**[Ihre Ansprechpartner](#)**Aktualitäten**

Die globalen Aktienmärkte ließen zuletzt eine klare Tendenz vermissen. Einerseits steht weiterhin die Frage im Raum, ob sich die immensen Investitionen in die KI-Welt letztendlich in Form von Liquiditätszuflüssen und Erträgen lohnen werden. Andererseits trübten nahezu tägliche geopolitische Volten, welche sich über eine mögliche Beendigung (nur zu welchen Bedingungen?) des Krieges in der Ukraine und eines möglichen kurzfristigen Regime-Wechsels in Venezuela mit mannigfaltigen Implikationen auf die Region und darüber hinaus erstrecken, das Stimmungsbild.

Dabei gibt es eine Fülle an Gründen, die einen Investor durchaus optimistisch auf das nächste Aktienjahr blicken lassen:

- Eine hohe Wahrscheinlichkeit deutlich niedrigerer Leitzinsen in den USA, auch bedingt durch den Chefwechsel bei der Fed im Mai 2026.
- Sehr stabile Unternehmensergebnisse zum Q3, besonders auch bei den europäischen Blue-Chip Werten sowie die klare Erwartung, dass sich dieses Bild in 2026 fortsetzen wird.
- Eine robuste Weltkonjunktur, welche im Besonderen auch von den asiatischen Volkswirtschaften getragen wird.

Der letzte Punkt sollte nicht unterschätzt werden. Taiwan beispielsweise hat zuletzt seine Wachstumsprognose für das vierte Quartal auf 7,9% (1,6%) und erwartet für das Gesamtjahr 2025 ein Wachstum von beeindruckenden 7,4%, vor allem angetrieben durch eine immense Nachfrage nach Halbleiterchips. So produziert der taiwanische Konzern TSMC 90% der global benötigten leistungsfähigsten Halbleiterchips für verschiedenste Anwendungen. Diese Wachstumsausweitung dient als guter Indikator für eine weiterhin - trotz aller Unsicherheiten - expandierende Weltwirtschaft.

Bezogen auf eine mögliche Blasenbildung im KI-Sektor sind wir entspannt: Diese Frage wird sich weder in den nächsten zwei Monaten noch in den nächsten zwei Jahren beantworten lassen, nur wer jetzt nicht investiert, wird zukünftig im Hinblick auf mögliche immense Produktivitätsgewinne auch nicht partizipieren können. Die diesbezügliche Lücke zwischen den USA und insbesondere Europa wird immer größer werden, gerade wenn man sich die europäische Zurückhaltung hinsichtlich massiver KI-Investitionen im Vergleich zur US-Vorgehensweise vor Augen führt.

**Aktien**

Eine Fortsetzung des positiven Trends im Aktienjahr 2026, angetrieben weiterhin von der US-Technologiebranche mit KI als Speerspitze, halten wir für deutlich wahrscheinlicher als einen Trendbruch. Weiterhin plädieren wir allerdings für eine breite Diversifikation, um gerade auch den Unsicherheiten, die mit der US-Administration einhergehen, zu begegnen. Eine stärkere Rotation in die oftmals global sehr gut diversifizierten europäischen Konzerne im Zuge einer breiteren Aufstellung, erscheint sinnvoll.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIAA

**NATIONAL-BANK**

Mehr. Wert. Erfahren.

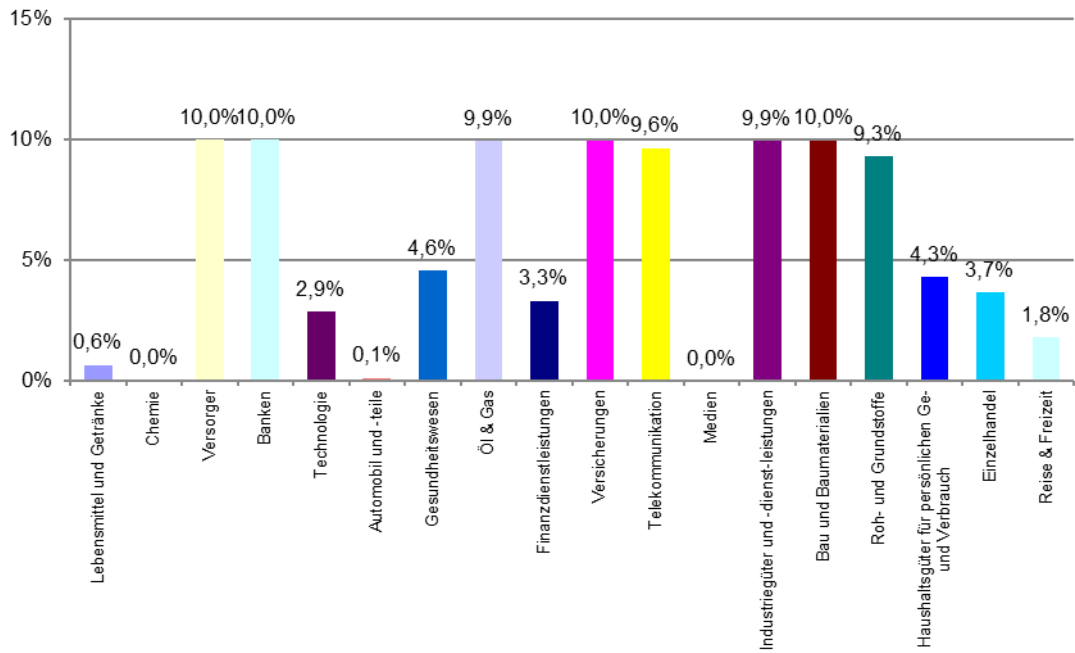
## NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

### Aktuelle Kommentierung:

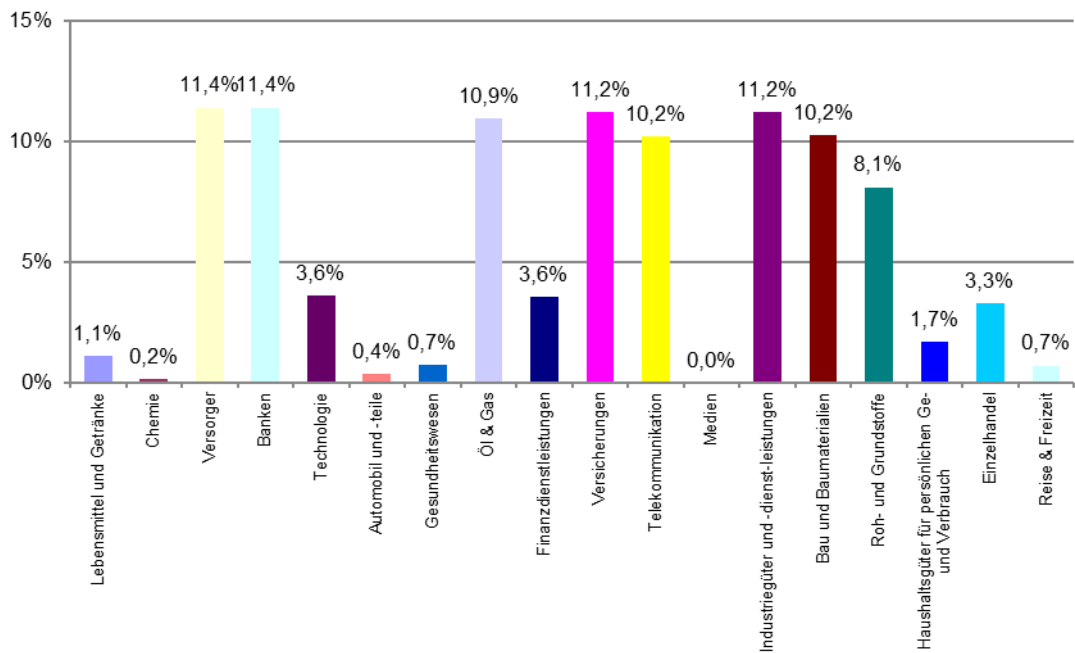
#### Die Highlights:

- Mit dem Eintritt in den letzten Monat des Börsenjahres 2025 zeigen weiterhin 8 der 18 Branchensubindices des STOXX 600-Index eine Gewichtung oberhalb ihrer „Null-Linie“ (um 6,00 %) auf, entwickeln sich somit besser als der STOXX 600-Index resp. die anderen Subindices. Damit stehen auch die „Branchen-Gewinner“ und die „Branchenverlierer“ am europäischen Aktienmarkt für das Gesamtjahr 2025 nahezu fest. Dies ist nicht zuletzt daran erkennbar, dass sich die „Gewinner-Gewichtungen“ alle auf einem ähnlichen Niveau um 10 % herum „einzuschwingen“ beginnen, während die Loser nahezu alle der Marginalisierung mit der Zielrichtung 0 % Gewichtung anheimfallen.
- Die Gewinnerbranchen des Jahres 2025 sind und bleiben die seit vielen Monaten an dieser Stelle benannten „üblichen Verdächtigen“: Es sind dies der Sektor der Banken (Gewichtung 10,0 % nach 11,4 % vor drei Wochen), der Versorger (Gewichtung 10,0 % nach 11,4 % vor drei Wochen), der Versicherungen (Gewichtung 10,0 % nach 11,2 % vor drei Wochen), sowie der Sektor Bau und Baumaterialien (Gewichtung 10,0 % nach 10,2 % vor drei Wochen). Mit kaum merkbarem Abstand dahinter folgen die Branchen Öl & Gas (Gewichtung 9,9% nach 10,9 % vor drei Wochen), Industriegüter und -dienstleistungen (Gewichtung 9,9 % nach 11,2 % vor drei Wochen), Telekommunikation (Gewichtung 9,6 % nach 10,2 % vor drei Wochen) sowie Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 9,3% nach 8,1 % vor drei Wochen).
- Sollen Derivate auf „Gewinner-Branchen“ (Zertifikate etc.) erworben werden, so sollte man Konstruktionen meiden, die einen Cap aufweisen: bei wahrscheinlich anmutenden weiteren Kurssteigerungen der Aktien dieser „Gewinner-Branchen“ schnitte sich ein Derivateanleger von der Möglichkeit ab, diese zu vereinnahmen.
- Deutlich abgestraft von der Entwicklung des Börsenjahres 2025 wurden hingegen die Branchen Chemie (Gewichtung 0,0% nach 0,2 % vor drei Wochen) und Medien (Gewichtung 0,0% nach 0,0 % vor drei Wochen), gefolgt von Automobil und -teilen (Gewichtung 0,1% nach 0,4 % vor drei Wochen) und Lebensmittel und Getränken (Gewichtung 0,6% nach 1,1 % vor drei Wochen). Auch der Sektor Reise & Freizeit (Gewichtung 1,8% nach 0,7 % vor drei Wochen) landet weit abgeschlagen. Die übrigen fünf, nicht genannten Sektoren verbleiben in ihrer Gewichtung deutlich unterhalb der „Neutralitätsmarke“ (ca. 6 %) und es steht zu erwarten, dass hier bis zum Jahresende ebenfalls eine Marginalisierung (Gewichtungen <= 2 %) Platz greift.
- Werden Derivate auf „Loser-Branchen“ erworben, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärtspuffer“ o. ä.
- Während sich mit dem Anlagejahr 2025 ein Jahr der „Gewichtungs-Zerrüttung“ zwischen „Gewinnern“ und „Verlierern“ dem Ende zuneigt, lässt uns ein erster Blick auf das Neue Jahr 2026 den Wunsch bekräftigen, dass hierbei künftig ein stetigeres Bild entstehen möge: Von einer Fortsetzung des mittelfristigen Aufwärtstrends europäischer Aktien ausgehend wäre es bedeutsam, dass möglichst zügig mehr als die Hälfte aller 18 Branchenindices eine überdurchschnittliche Entwicklung verzeichnen möge: Ein künftiges „Balancieren“ des europäischen Aktienmarkts „auf wenigen starken und zahlreichen schwächelnden Beinen“ wäre uns hingegen Grund, die Stabilität des mittelfristigen Aufwärtstrends am europäischen Aktienmarkt nicht als automatisch gegeben zu betrachten, sondern diese besonders aufmerksam zu beobachten.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 28.11.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 07.11.2025



Dipl-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

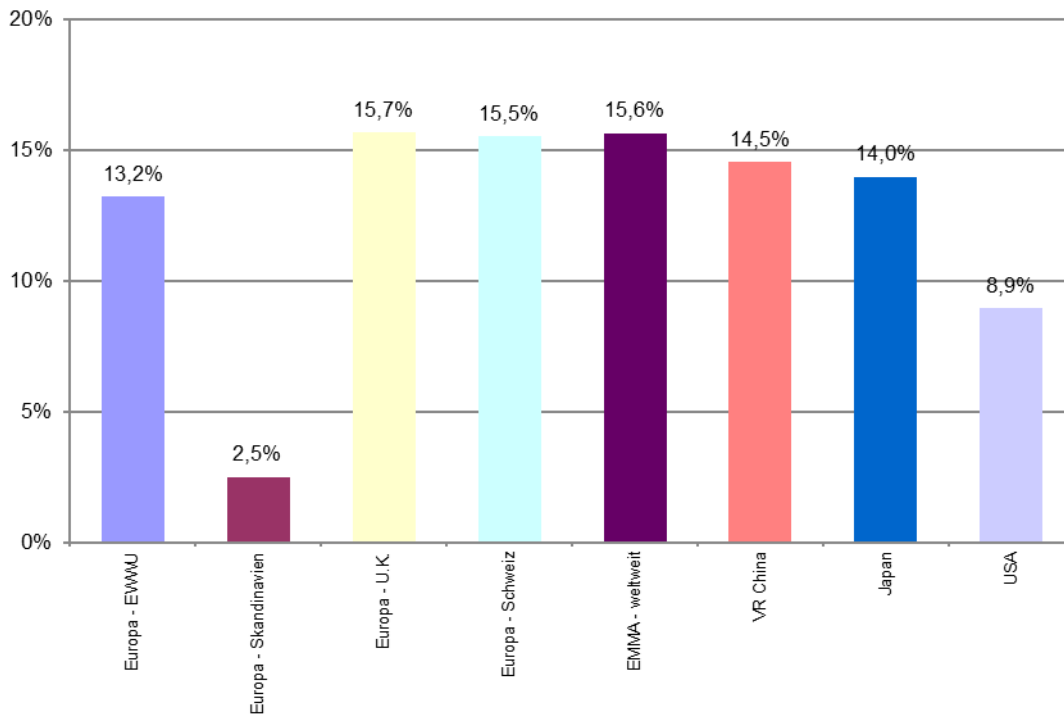
## NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

### Aktuelle Kommentierung:

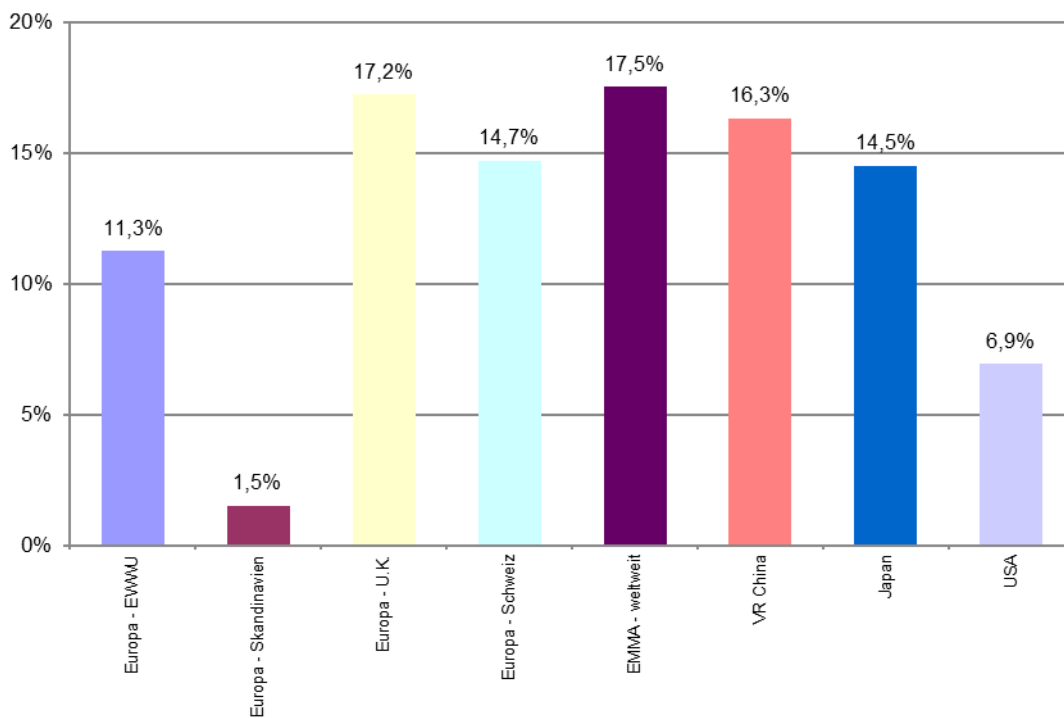
#### Die Highlights:

- Auch im weltweiten Aktienmarkt-Barometer der NATIONAL-BANK stehen nun die Jahresgewinner und -verlierer mit hoher Wahrscheinlichkeit fest. Fünf der acht betrachteten Regionen der globalen Aktienmärkte blicken auf eine überdurchschnittlich positive Wertentwicklung zurück. Hierbei ist zu bedenken, dass die Gewichtungsschwelle einer neutralen Entwicklung hier nicht bei 6 % (NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa) sondern bei 12,5 % liegt (8 statt 18 Teilnehmer).
- Die britischen Aktienmärkten (Gewichtung 15,7 % nach 17,2 % vor drei Wochen) führen hierbei die Rangfolge an, gefolgt von den Aktienmärkten der weltweit zusammengefassten Emerging Markets (Gewichtung 15,6 % nach 17,5 % vor drei Wochen). Auf Rangplatz #3 folgen die Aktienmärkte der Schweiz (Gewichtung 15,5 % nach 14,7 % vor drei Wochen). Die Rangplätze #4 und #5 werden von den Aktienmärkten asiatischer Nationen belegt: Es sind dies die VR China (Gewichtung 14,5 % nach 16,3 % vor drei Wochen) und Japan (Gewichtung 14,0 % nach 14,5 % vor drei Wochen). Und nach längerem „Schwächeln“ vermögen es auch die Aktienmärkte der EWWU (Gewichtung 13,2 % nach 11,3 % vor drei Wochen), sich oberhalb der gewichtungsmäßigen Neutralitätsgrenze zu positionieren.
- Unter derivativen Finanzinstrumenten (Zertifikate etc.), falls diese an die Wertentwicklung der o. g. Favoriten gekoppelt sind, sollten solche gemieden werden, deren Wertentwicklung durch eingebaute Caps o. ä. nachteilig beeinflusst werden.
- Aus Sicht von in EUR rechnenden Anlegern zeigen sich als die „Schlusslichter“ der globalen Aktienmärkte im laufenden Jahr 2025 die Börsen in Skandinavien (Gewichtung 2,5% nach 1,5 % vor drei Wochen) und die US-amerikanischen Aktienmärkte (Gewichtung 8,9% nach 6,9 % vor drei Wochen). Der sinkende USD-Außenwert wirkt hier belastend fort, denn in lokaler Rechnung befinden sich namentlich die US-Indices seit Wochen nahe ihrer All-Time Highs.
- Werden Derivate erworben, die der Wertentwicklung sich eher nachteilig entwickelnder Aktienmärkte folgen, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärtspuffer“ o. ä.
- Aufgrund der Tatsache, dass sich der mittelfristige Aufwärtstrend zum Schluss des Jahres 2025 verbreitert hat und 6 der 8 Teilmärkte Gewichtungen oberhalb der neutralen Schwelle (12,5 %) aufweisen, erscheint mit Blick auf das Neue Jahr 2026 vorsichtige Zuversicht bezüglich der künftigen Entwicklung nicht unangebracht. Die Aussichten, dass die begonnene geldpolitische Lockerung der US-Notenbank ihre Fortsetzung finden dürfte, erscheinen gut, wodurch weltweit die Aktienmarktentwicklung weiterhin gestützt werden dürfte. Dabei wird es gelten, die mannigfaltigen geopolitischen Risiken sorgsam im Blick zu behalten, zeichnen sich herbei doch bislang keine tragfähigen Lösungen ab. Auch im Neuen Jahr 2026 wird das NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT die relativen Marktentwicklungen nachzeichnen und frühzeitig und verlässlich „Gewinner“ und „Verlierer“ benennen.

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 28.11.2025



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 07.11.2025



Dipl.-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN!

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswire, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt), die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sowie abgegebene Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine entsprechende künftige Entwicklung.

NATIONAL-BANK  
Aktiengesellschaft  
Theaterplatz 8  
45127 Essen

Aufsichtsbehörde  
Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.